

# ○研究ノート： 金融商品取引法における継続開示義務違反に対する課徴金制度について

弁護士 内野令四郎  
東京第一法律事務所

## 0. はじめに

本稿は、金融商品取引法における有価証券報告書の継続開示義務違反に対する課徴金制度について、その立法経緯から制度趣旨を概観した上で、憲法、行政法及び刑事法の各視点を踏まえながら、証券等取引監視委員会（以下、監視委員会とする）における法運用について、平成21年に発生した監視委員会の調査事例を念頭に置きながら、考察を加えるものである。

## 1. 継続開示義務違反に対する課徴金制度について

### (1) 総論

まず、金融商品取引法（当時の証券取引法）の継続開示義務違反に対する課徴金賦課制度は、違憲の疑いをもって政府が提案を見送ったにもかかわらず、西武鉄道グループが東証の上場廃止基準に抵触しないよう有価証券報告書における株主構成を偽っていた事件を捉えて、議員立法で制定されたものである。

### (2) 法案提出以前の金融庁内部での議論

そもそも、旧証券取引法上の課徴金規定については、平成15年12月19日の金融庁金融審議会第一部会等において、憲法上の二重処罰の禁止原則（憲法39条後段）や適正手続の要請（同31条）との兼ね合いから極めて慎重に

議論がなされてきたものであり<sup>1</sup>、平成16年6月の制度導入まで議論が戦わされてきたものである。

この課徴金制度は相場操縦やインサイダー取引といった経済的利得を目的とする法令違反について、違反行為によって得られる経済的利得相当額を基準とする金銭的負担を課すことにより、違反行為の防止という行政目的を達成するという論理構成で、憲法上の問題を回避して導入されたものであった。

そして、この課徴金制度導入を議論していた際に、有価証券報告書の株主構成を偽った西武鉄道事件が発生し、相場操縦やインサイダー取引に加えて、「経済的利得相当額」の算定が極めて困難なディスクロージャー規制、すなわち継続開示義務違反に対する課徴金制度の検討が、金融庁内で俎上に上った。

しかし、平成17年2月8日の同部会における池田企業開示参事官の発言において、継続開示義務違反に対する課徴金制度には憲法上の問題点があることが示唆された。

すなわち、池田参事官は、課徴金制度が刑罰との二重処罰の問題をクリアできたのは、課徴金制度が刑罰と異なって経済的利得相当額を対象企業に納付させることで違反行為を抑止するという立法目的にあったとされる。そして、この「経済的利得相当額」の算定基準が立法上の最大の問題となっているとされる。

更に、池田参事官は、この算定基準について、金融庁が内閣法制局に説明をして法制面の詰めの作業を行っているものの、内閣法制局の理解を得られていないこと（これは憲法上の問題がクリアされていないことを示唆しているものと考えられる）を説明しており、最終的に、継続開示義務違反に対する課徴金制度の立法は、政府からの提案が見送られ、議員立法により可決成立した。（なお、第162通常国会平成17年4月26日の衆議院財務金融委員会での議員立法による修正案討論において鈴木克昌議員も継続開示義務違反に対する課徴金制度は「内閣法制局の審査が通らず」と明言している。）

---

1 第14回 金融審議会金融分科会第一部会議事録  
([http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/gijiroku/kinyu/dail/20031219\\_roku.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/gijiroku/kinyu/dail/20031219_roku.html))

これは、「経済的利得の吐き出し」を目的として辛うじて憲法問題を回避することができた課徴金規定であるにもかかわらず、経済的利得の算定が困難な継続開示義務違反に課徴金を課すことになれば、憲法に抵触し得ることから、立法上の問題の難しさを認識して政府提案が見送られたことを示したものと考えられる。

### (3) 国会での議論

このように、継続開示義務違反に対する課徴金制度の政府提案が見送られた理由が、二重の処罰（憲法39条後段）との関係で、課徴金に相当する不当利得額の算定が困難であるという憲法上の問題点にあることは、継続開示義務違反に対する課徴金規定が議員立法で成立した第162通常国会平成17年4月20日及び同月26日の衆議院財務金融委員会における伊藤達也金融担当国務大臣、山本庸幸政府参考人（内閣法制局）、及び増井喜一郎政府参考人（金融庁）の答弁からも窺える。

ところが、同委員会での議論を見る限り、当時話題となっていた西武鉄道事件における課徴金額の算定を主要な議論の対象としており、憲法上の歯止めについて十分な配慮なく課徴金制度の必要性（違法行為の抑止）のみが強調されて委員会審議が終了し、議員立法による修正案が可決成立していることが分かる。（なお、最終的に議員立法による修正案が可決成立した第162通常国会平成17年4月26日の衆議院財務金融委員会には、同月20日の同委員会では憲法問題を説明していた内閣法制局の山本政府参考人が出席していない。）

### (4) 内閣府経済社会総合研究所論文での指摘

この継続開示義務違反に対する課徴金制度成立後に執筆された内閣府経済社会総合研究所の白石賢氏の論文（「証券取引法への課徴金導入はわが国の法体系を変えるか」平成17年6月）においては、継続開示義務違反に対する課徴金制度の憲法上の問題点がつとに指摘されているものであり、本件で問題となっている継続開示義務違反に対する課徴金賦課規定は、憲法上の問題

を孕んでいるにもかかわらず、議論を尽くされずに立法されたという点で、憲法上、その正当性が問題となり得る法制度であることが分かる。

#### （5）課徴金賦課手続（特に勧告手続）について

以上のような憲法上の問題を孕んでいるものの、課徴金賦課に対する事前手続として、審判手続（金融商品取引法185条の17以下）が用意されており、一見すると課徴金賦課前の手続保障が図られているかのように見ることができる。

そして、手続保障の観点から見ればこの審判手続の前提となる監視委員会による「勧告」の手続こそが最も重要であり、その手続保障がどのように果たされているかこそが真の問題と言える。

すなわち、開示義務違反の検査対象となった上場企業にとっては、監視委員会が金融庁設置法20条によって内閣総理大臣ないし金融庁長官に対して勧告を行った場合、この勧告自体が適時開示情報に該当することから、それだけで課徴金勧告のIRを出さざるを得ず、事実上株価に甚大な影響が生じる。したがって、勧告対象になり得る検査対象企業にとっては、このような結果を招来する勧告について、可能な限り回避することを目指すことになる。

そこで、検査対象企業が勧告の回避を図るため、監視委員会が同法20条によって勧告する前提として定められる「必要があると認めるとき」という必要性判断を何とか食い止めたいと考えるのが自然である。

しかしながら、検査対象企業が、事実上極めて重大な不利益を被る可能性の高い勧告手続を事前に食い止めるための法律上の手段は、制度上用意されていない。

すなわち、同法20条に規定された「勧告」手続は、金融商品取引法に基づく課徴金発布命令手続の中にあるにもかかわらず、金融商品取引法ではなく、金融庁設置法という組織法に規定されている。そのため、監視委員会が金融庁長官に対してなす「勧告」は行政庁間の内部行為であるとみなされ、これに対して検査対象企業が抗告訴訟で争うことが形式上不可能な仕組みになっている。

したがって、ひとたび監視委員会によって疑いの目を持たれた検査対象企業は、従順に監視委員会による報告の徴収及び立入検査（金融商品取引法177条）に従いつつ、自らも内部調査や第三者委員会等による調査を行いながら、ひたすら監視委員会が「勧告の必要性判断」をしないことを祈るしかないという極めて不合理な制度設計になっている。（なお、このような不合理な制度設計にもかかわらず、事前の監視委員会の検査を忌避すれば刑事罰が科せられるという点でも検査対象企業は為す術がなく、憲法31条に定められた適正手続の要請上、極めて問題が大きい。）

もしこの制度設計が憲法上許されたものであるとするならば、第三者のチェックを一切受けることのない監視委員会による勧告の必要性判断は、検査対象企業の命運を握るものであって、当該企業のみならず同企業に関わる利害関係人の権利保護の観点からも、警察及び検察の権限行使と同様に謙抑的でなければならない。また、その判断の基礎となる検査手続においても、検査対象企業の任意性を最大限尊重したものでなければならないはずである。

この点について、継続開示義務違反に対する課徴金制度が議員立法により成立した第162通常国会平成17年4月26日の衆議院財務金融委員会においても、伊藤達也国務大臣は「適切に運用して、そして制度目的が実現できるように全力を尽くしていきたい」と述べており、制度目的である違反行為の抑止の前提として「適切な運用」が重要であるとの認識を示している。

## (6) 小括

以上のような継続開示義務違反に対する課徴金賦課制度を運用するのであれば、金融庁長官ないし監視委員会においては慎重の上にも慎重を期してその適用を検討しなければならないであろう。しかも、同制度導入時の国会議論において念頭に置かれていたのは西武鉄道事件のような極めて悪質な有価証券報告書に対する虚偽記載についてであり、その議員立法の趣旨に鑑みれば、監視委員会が着目する企業の行為が証券市場に与える影響についても十分に考慮して運用しなければならないと考えられる。

しかしながら、現実の運用における監視委員会の実体的な法律解釈及び検査手続は、現在までのところ、そのような憲法上の危うさ及び立法趣旨を見過ごしているように思われることもあったのではないだろうか。そこで、以下では、この継続開示義務違反に対する監視委員会の法運用について、具体的に検討を加える。

## 2. 行政法上の観点

### (1) 比例原則違反について

#### ア. 比例原則について

上記1. で述べたように、継続開示義務違反に対する課徴金賦課制度は、その立法時に憲法上の議論が十二分に尽くされたのか疑問が残る形で制定された点で、検査対象企業に対する実体的権利保護及び適正手続（憲法31条）の点から再検証が必要な制度である。

その認識に立つのであれば、同制度の運用は重ねて慎重に行われる必要があり、行政法上の比例原則に反する形で監視委員会が金融庁長官に対して勧告をなした場合には、その法適用が憲法に反する場合もあり得る。

すなわち、前述の通り、継続開示義務違反に対する課徴金賦課制度は、西武鉄道事件を念頭に置いて、悪質な有価証券報告書虚偽記載事例を対象に制度設計されたものであり、このような悪質な事案に対して課徴金を課すことで市場の信頼性確保の趣旨を達成しようとするものと考えられる。

そうであるとすれば、本制度が適用において憲法上許容されるのは、この立法趣旨を踏まえて、厳格に比例原則に従った運用の場合に限定されよう。

逆にいえば、偶発的なし単発的な場合や、会計上の認識の差異にすぎない場合、又は事前事後の監査法人のチェックを経てもなお虚偽記載との評価がされなかった事例（以下、「輕微事例」とする。）にまで課徴金を賦課することは、比例原則に反するものとして、憲法上その適用が許されないものと評価され得る。

## イ．金融庁設置法20条の趣旨

以上の考えを踏まえ、監視委員会が金融庁長官に対して行う「勧告」の根拠となる金融庁設置法20条の趣旨について検討を加えた上で、軽微事例における「勧告」の必要性について検討を加える。

そもそも、金融庁設置法20条は、

(勧告)

第二十条 委員会は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、資産の流動化に関する法律、社債、株式等の振替に関する法律 又は犯罪による収益の移転防止に関する法律（これらの法律に基づく命令を含む。）の規定に基づき、検査、報告若しくは資料の提出の命令、質問若しくは意見の徴取又は犯則事件の調査（次条において「証券取引検査等」という。）を行った場合において、必要があると認めるときは、その結果に基づき、金融商品取引の公正を確保するため、又は投資者の保護その他の公益を確保するため行うべき行政処分その他の措置について内閣総理大臣及び長官に勧告することができる。

2 委員会は、前項の勧告をした場合には、内閣総理大臣及び長官に対し、当該勧告に基づいてとった措置について報告を求めることができる。

と規定している。

この規定は、金融監督庁設置法及び金融再生委員会設置法においても規定されていたものであるが、両法律制定時の国会審議を精査しても、同条について実質的に審議された形跡は見られない（なお、旧大蔵省設置法には同様の規定は存在しない）。

したがって、この勧告手続を定めた金融庁設置法20条は、実質的な民主的政治過程における審査が行われていない可能性があり、そうであるとすれば、それ自体において立法上の問題を孕んだ規定であると言える。



もっとも、条文の文言のみから同条の趣旨を検討すると、関係者に対する報告徴収及び立入検査権限を与えられた監視委員会が、その検査に基づく必要性判断を踏まえて勧告権限を持つことで、金融庁の任務である「我が国の金融の機能の安定を確保し、預金者、保険契約者、有価証券の投資者その他これらに準ずる者の保護を図るとともに、金融の円滑を図ること」（金融庁設置法3条：下線部筆者）を達成しようとする趣旨と考えられる。

そして、同条の「必要があると認めるとき」との文言からは、監視委員会に必要性判断の裁量権を与えており、その判断は当然に比例原則に服するものと考えられる。

この比例原則を前提として考えた場合、勧告の規制目的は、上述の金融庁の任務達成目的（上記下線部）ということになるが、この規制目的を達成するために行政の用いる手段として常に「勧告」をしなければならないわけではない。

すなわち、条文上は「勧告することができる」と規定されており、監視委員会には、①必要性判断の裁量権行使とは別に、②実際に勧告をするかどうかの裁量判断も与えられているのであって、「勧告しない」という判断がなされることも予定されている

比例原則との関係では、この「勧告」が行われれば、勧告対象となった上場企業はIRを出さなければならず、それにより確実に市場から猜疑の目で見られることにより大幅な株価下落をもたらすという事実上の重大な効果も含めて考えなければならない。現在の経済状況の下ではこの株価下落が企業の死命を決し得るものであることに鑑みれば、行政の用いる規制手段としての「勧告」は、比例原則に従って、抑制的に行使することが特に求められるはずであろう。

しかも、継続開示義務違反に対する課徴金制裁につながる「勧告」判断を行うのであれば、上記1. で述べたように西武鉄道事件に匹敵するほどの事案でなければならないと考えられるが、軽微事例における有価証券報告書への誤記であれば、およそ勧告の必要性は認められないはずである。

そうであるとすれば、軽微事例については、監視委員会において特に抑制



的な必要性判断及び勧告要否の判断が求められ、監視委員会限りにおいて調査したという事実自体だけで、最終的に不処分を決定すべきであろう。

## (2) 検査手続の適法性について

### ア. 行政調査の性質

上記1. で述べたように、本件で問題となっている継続開示義務違反に対する課徴金制度は、憲法上の問題点があり得る制度であり、第三者のチェックを一切受けることのない監視委員会による勧告の必要性判断及び勧告の要否判断は、検査対象企業の命運を握る。

したがって、当該企業のみならず同企業に関わる利害関係人の権利保護の観点からも、警察及び検察の権限行使と同等に謙抑的でなければならず、また、その判断の基礎となる検査手続においても、検査対象企業の任意性を最大限尊重したものでなければならないはずである。

しかも、監視委員会には、捜査機関による任意捜査とは異なり、その検査忌避に対して刑事罰による制裁が定められた間接的な強制調査権が与えられている（金融商品取引法205条）。このような強制調査権の行使に当たっては、監視委員会に対する第三者機関の事前チェックが働かない以上、抑制的に調査権限を行使しなければならない。

しかしながら、過去の事例において検査対象となった企業の担当者等から仄聞する限りでは、監視委員会事務局の調査手法が、検査対象からの意見聴取という体裁を取りながら同事務局の認識を押し付けようという意図の感じられるものもあったとのことである。このような場合には、調査権限の濫用的行使として、同調査自体が違法と評価される可能性があるだろう。

### イ. 具体的手続について

特に、検査手続においては、

- ① 検査対象企業の担当者に対して監督権限を濫用的に振りかざすような調査（勧告前の調査であるにもかかわらず、検査対象企業に対して虚偽記載の事実を前提として、東証への相談や第三者委員会の立ち上げを執

拘に迫ったり、民事不介入の原則を口にしながら、課徴金賦課を示唆するだけでなく刑事事件としての告発をちらつかせることなど）、

- ② 検査対象企業の役員に対してレピュテーションリスクを煽るような調査（マスメディアに報道された場合の検査対象企業の負うイメージダウンについて、リアリティを持って話すことなど）
- ③ 切り違い尋問を行っているのではないかと疑われるような調査（同時に複数の関係者A氏とB氏を呼び出し、それぞれに対して「A氏（B氏）は・・・と言ってるんだから間違いない。」などと誘導することなど）を行うようなことがあってはならず、このような検査が行われた場合には、その検査手続きが違法と評価されることも十分あり得ると考えられる。

### (3) 国家賠償訴訟の可能性

継続開示義務違反に対する課徴金制度は、上記1. で示したように、憲法上の問題があり得る制度である以上、勧告に至る手続は慎重の上にも慎重を重ねて法運用がなされるべきである。しかしながら、不幸にして検査手続について抑制的運用がなされなかった場合、勧告手続に対する事前の司法チェックが働きづらい以上、事後的に司法的救済が図られなければならない。そして、その事後救済手段としては、国家賠償訴訟が考えられることから、以下ではこの点について検討を加える。

#### ア．職務行為基準説

まず、国家賠償法1条1項にいう「違法に」の解釈については、最高裁判所の判例上、当該行政庁が職務上尽くすべき注意義務を尽くことなく漫然と行為をしたと認め得るような事情がある場合に限り違法となるとされている（最判平成5年3月11日民集47巻4号2863号、最判平成11年1月21日判時1675号48頁）。なお、この「違法」とは、厳密な法規違反のみを指すのではなく、当該行為（不作為を含む）が法律、慣習、条理ないし健全な社会通念等に照らし客観的に正当性を欠くことを包含するとの裁判例もある（東京地判昭和51年5月31日判時843号67頁）。

そこで、監視委員会が勧告の必要性及び要否判断において、この「職務上尽くすべき注意義務」を尽くさない場合に国家賠償法による損害賠償請求が可能か、課徴金納付命令と刑事罰との類似性に着目しながら、検討を加える。

#### イ．実体的な刑罰類似性

そもそも、上記1. で述べたように、課徴金納付命令は二重処罰の禁止原則との抵触可能性を指摘されながらも議員立法されたものであり、課徴金が刑罰と類似する機能を営んでいることは否定できないであろう。そして、国家が私人に対して制裁を加える場合に至上命題としなければならないことは、「無辜の不処罰」の視点である。

繰り返し指摘しているように、監視委員会は、検査対象企業に対して強制調査権限を持ち、当該企業の存亡にかかわる金融庁長官への勧告権限を保持しているにもかかわらず、その独立性の故に第三者によるチェックを受けることのない行政機関である。

そのような強大な権限を保持している監視委員会においては、無辜の不処罰の視点が特に求められよう。

特に会計的評価が問題とされるような有価証券報告書の虚偽記載の有無の判断の場合、当局との見解の違いから誤解が生じ得ることもあり得ることから、特に慎重に判断がされるべきであろう。

#### ウ．手続面における刑罰類似性

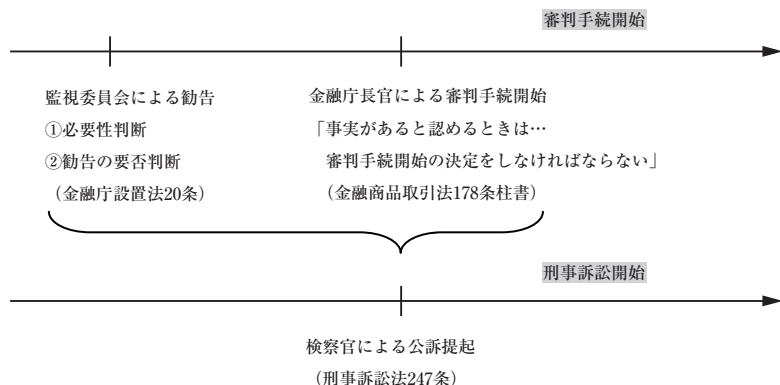
次に、手続面でも刑罰との類似性が認められる。

すなわち、事務局による調査に基づき、監視委員会が金融庁長官に対して勧告を行い、金融庁長官が違反事実の存在を認めた場合には、課徴金納付命令の審判開始決定をしなければならず、これによって審判手続が開始される。

一方、刑事訴訟においては、検察官が公訴提起の権限を独占し、これにより刑事訴訟が開始される。

そして、次頁図のように、金融庁長官による審判開始決定の裁量判断が事実認定にしかないことからすれば、行政機関の内部行為であるとはいえ、監

視委員会による勧告こそが実質的な審判開始決定であると評価することもできる。（なお、金融庁長官による事実認定判断は、結局のところ監視委員会事務局の調査に依拠してなされるものであることからすれば、金融庁長官による審判開始の決定権は形骸化しているといえるのではなからうか。）



このように、

- ① 監視委員会の勧告により実質的に審判手続が開始されるのに対して、  
公訴提起により刑事訴訟が開始されるという点だけでなく、
- ② 勧告はIRによって公表されるのに対して、公訴提起は裁判の公開によって公表されるという点で、

制度上も類似しているだけでなく、事実上も、企業に対する影響力が極めて大きいという点で両者は類似している。

そして、両者の法律上及び事実上の類似性が承認されるのであれば、検察官による公訴提起時の考慮要素は、監視委員会による勧告においても同様に考慮要素として加味されるべきものであると考えられる。

すなわち、刑事訴訟法248条においては、検察官の公訴提起時の判断として、「犯人の性格、年齢及び境遇、犯罪の軽重及び情状並びに犯罪後の状況により訴追を必要としないときは、公訴をしないことができる。」と規定して、さまざまな考慮要素を加味して判断することが予定されており、この起訴便宜主義は、監視委員会の勧告にも妥当するものと考えらるべきである（ここで

は仮に勧告便宜主義とする)。

そうであるとすれば、金融庁長官への勧告を監視委員会がなすにあたって、法人としての性格、事案の軽重、情状並びに行為後の状況について、詳細に検討をしなければならない。

なお、もしこのような刑事手続との類似性を承認しなかったとしても、行政法上の考慮事由として、「考慮すべき事情を考慮せず、考慮すべきでない事情を考慮して」裁量判断を行った場合には、その裁量判断は違法であるという考え方からすれば、実質的な議論の内容は異なるものと考えられる(東京高判昭和48年7月13日判タ297号124頁)。

更に、検察官の公訴提起において「合理的な判断過程により有罪と認められる嫌疑」がある時に公訴提起が認められることからすれば(最判昭和53年10月20日民集32巻7号1367頁)、監視委員会の勧告においても「合理的な判断により虚偽記載と認められる嫌疑」がなければ必要性判断を行うことは認められないと考えるべきである。

しかも、課徴金が行政罰であったとしても、その法律違反事実についての立証責任が監視委員会にあることは刑事罰と何ら変わるところはない。

一般的に、経済犯罪については多分に評価的観点が含まれることから、検察官は極めて慎重に捜査を遂げた上で起訴すべきか否かを判断していると信じられている。

これと同様に、勧告の必要性判断においても、経済犯罪以上に多様な評価がありうることから、監視委員会ないし金融庁の判断の押し付けにはなならないはずである。

特に、企業会計上の評価が分かれるような事例では、監視委員会は、形式的に虚偽記載があったという視点だけでなく、虚偽記載ではない可能性があるという視点、すなわち反対事実の検証についても特に留意して検査を行うことが求められていると言えよう。

### (3) 小括

以上の諸点からすれば、

① 実体法上の無辜の不処罰の視点

② 勧告便宜主義の視点

という重要な視点を欠いた場合には、事務局の調査に引き続いて行われる監視委員会による勧告の必要性及び要否の裁量判断が、「合理的な判断により虚偽記載が認められる嫌疑がない」、又は「考慮すべき事情を考慮せず、考慮すべきでない事情を考慮した判断」と評価される場合もあり得ると考えられる。

そして、そのような場合に、勧告を強行するとすれば、監視委員会の判断行為は、法律、慣習、条理ないし健全な社会通念等に照らし客観的に正当性を欠くこととなり（前出東京地判）、監視委員会の職務上尽くすべき注意義務を果たしていないと評価できるものであって、国家賠償法上、違法との評価を受ける可能性もあるのではなかろうか。

### 3. 結語に代えて

最後に、日本の証券市場への監視委員会の影響力について付言する。

弁護士としての職務に関わる中で、複数の証券関係者や会社関係者から金融庁（ないし監視委員会）の判断手法についてヒアリングを行うと、その内容はいずれも監視委員会絶対主義とでもいうべきものであり、監視委員会の無謬性に対する信頼、若しくは監視委員会の権力の大きさへの恐怖感の裏返しとも言うべきものを感じざるを得なかった。

世界的な金融市場監視の厳格化の中で、投資家保護の視点を持って有価証券報告書の虚偽記載のチェックをすること自体には十分な意義があり、今後も継続されるべきであることは当然である。

しかしながら、その一方で、事前に裁判所から権限行使についてのチェックを受けることのない監視委員会が、個別事案への対応を抑制的に行わなければ、新たに証券市場に上場しようという企業の意欲を削ぐものではないかと危惧する。

新規上場会社数の推移は、金融商品取引法（旧証券取引法）に課徴金が導入された平成16年をピークにほぼ一貫して減少していると評価できるもの

であり、全体的な景気の低迷もあるにせよ、監視委員会による個別事案への高圧的な権限行使が、金融市場への新規上場を見合わせる要因になっていないとも限らないと実感している。

新規上場企業がない市場は、投資家にとって魅力のないものであることは明らかである。

投資家を保護するための規制強化がなされるべきであるとの評価がある一方で、その規制が実質的に企業からの異議申し立てを許さない制度設計になっている場合、それがかえって投資家を市場から遠ざける要因になっているとすれば、究極的には証券市場の活性化を妨げるという点でかえって投資家の保護を見失った、本末転倒な結果ではなかろうか。

継続開示義務違反に対する課徴金制度の「適切な」運用が望まれる。



